

Avmattning eller farligt nära en lågkonjunktur?



Foto: Boliden



Kerstin Hallsten
Chefekonom
Kerstin.hallsten@industriarbetsgivarna.se
0702-67 70 25

Sammanfattning

Avmattningen i konjunkturen väntas fortsätta

Det har skett en tydlig avmattning av konjunkturen globalt och i Sverige på senare tid. Nedgången är större än vad många prognosmakare hade förväntat. Högt resursutnyttjande, stramare finansiella förhållanden, fallande framtidsförväntningar och en allmän osäkerhet talar för en fortsatt avmattning av konjunkturen i USA och i Europa. Trenden med lägre BNP-tillväxt som uppstod efter krisen 2008–2009 väntas fortgå. Även en lägre tillväxttakt i Kina består.

I linje med den inbromsning som redan skett internationellt och i Sverige – en inbromsning i bland annat bostadsinvesteringar, stramare finansiella förhållanden, ett högt kapacitetsutnyttjande, fallande förtroendeindikatorer, en fortsatt svag tillväxt i produktiviteten och en mer dämpad utveckling i arbetade timmar – är det rimligt att konjunkturen fortsätter att mattas av framöver. BNP-tillväxten i Sverige bedöms uppgå till 1,3 procent 2019 och 1,6 procent 2020. Arbetslösheten väntas samtidigt öka framöver. Produktiviteten bedöms utvecklas fortsatt svagt och inflationen väntas ligga runt 1,7 procent. Riksbanken antas höja reporäntan en gång till i år.

Risk för en betydligt svagare utveckling

Pågående handelskonflikter, Brexit, politisk instabilitet i tillväxtländer och ökat risktagande under senare år, är några av de omvärldsfaktorer som kan påverka konjunkturen än mer negativt. Men det finns även risker kopplade till klimatet, som till exempel konsekvenser av förändringar av ekosystemet. Avgörande på sikt är också om den nedväxling i BNP-tillväxt och produktivitet som skett i de utvecklade länderna består framöver, och hur en mer hållbar tillväxt i utvecklings- och tillväxtländerna nås.

I Sverige utgör fastighetspriserna och hushållens höga skuldsättning en tydlig risk, liksom hur bostadsinvesteringarna utvecklas framöver. Prisutvecklingen

på bostadsmarknaden har stabiliserats, men det går inte att utesluta att priserna framöver faller igen.

Konkurrenskraften måste stärkas långsiktigt – svag krona är inte lösningen

En annan faktor som kan medföra att avmattningen blir mer abrupt än förväntat är att konkurrenskraften försvagats i Sverige jämfört med många länder, mätt i nationell valuta sedan den finansiella och statsfinansiella krisen 2011. Mätt i gemensam valuta ser utvecklingen bättre ut. Den försvagning som har skett av kronan har därmed fungerat som en krockkudde. När konjunkturen mattas av kommer trycket att hårdna. Om vi drabbas av en kraftig sänkning globalt kan det höga kostnadsläget få stora negativa konsekvenser på svensk ekonomi. Industrins konkurrenskraft kan alltså inte bygga på en tillfälligt svag valuta. För att bibehålla verksamhet och sysselsättning i Sverige är det avgörande att konkurrenskraften förstärks långsiktigt.

Kostnaderna i Sverige behöver alltså utvecklas svagare än i de länder vi konkurrerar med framöver för att inte försämra svensk industris motståndskraft och konkurrenskraft ytterligare.

Den svaga tillväxten i produktiviteten är ett stort samhällsproblem

En långsiktig stark utveckling av produktiviteten, det vill säga vår effektivitet, kan bidra till ett ökat välstånd i ett land och skapar möjlighet till stigande reallöner och vinster. Den svaga utvecklingen vi sett under senare år är därför djupt oroande och utgör en av de största riskerna för den ekonomiska utvecklingen på sikt. Det är därför viktigt att man från politiskt håll har ett betydligt större fokus på denna centrala fråga.

Skogsindustrin utvecklades väl under 2018, men kan växa starkare om rätt förutsättningar ges

I rapporten finns även en fördjupningsruta om svensk skogsindustri. Sektorn utvecklades väl under 2018. Produktionsvolymerna var dock i stort sett oförändrade och exportvolymerna minskade, men exportvärdena ökade däremot starkt, med nästan 30 procent för pappersmassa för att nämna ett exempel. De ökade värdena är till stor del en följd av stigande priser och en svag krona. Genomsnittspriserna på massa och trä var på rekordnivåer under tredje kvartalet, men har därefter fallit tillbaka något. Uppgången kan kopplas till den tidigare förstärkningen av den internationella konjunkturen.

Framöver kan produktionen i industrin komma att öka. De senaste åren har det genomförts investeringar som har ökat produktionskapaciteten. Efterfrågan på förnybara produkter kan samtidigt komma att öka kopplat till en stark medvetenhet om klimat- och hållbarhetsfrågor.

Central för skogsindustrins möjlighet att fortsätta utvecklas är tillgången till skogsråvara. Det är viktigt att förutsättningarna att bedriva ett hållbart skogsbruk är förutsägbara och inte ytterligare begränsas av till exempel ökad areal skyddad skog.

Innehåll

Internationell utveckling	3	Fördjupningsruta – Skogsindustrierna	19
Konkurrenskraft	9	Prognoser	22
Konjunkturutsikter för Sverige	13		
Risker	17		

Internationell utveckling

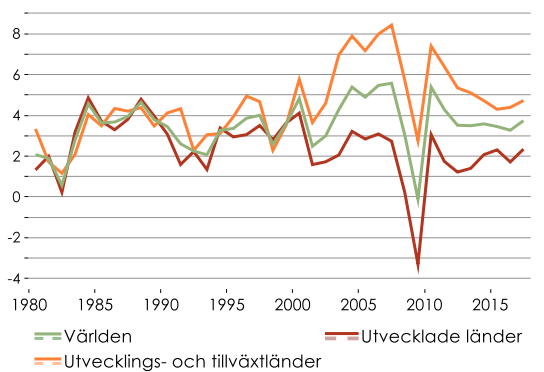
- Konjunkturen i många länder har stärkts under senare år
- Under 2018 blev det en tydlig avmattning globalt
- Högt resursutnyttjande och osäker framtid talar för fortsatt avmattning
- Trenden med lägre tillväxt väntas fortgå
- BNP-tillväxten bedöms dämpas ytterligare i år och 2020 i USA, EU och Kina
- Nedåtriskerna för konjunkturen dominerar

Global tillväxt dämpas

Under senare år har den globala ekonomin stärkts. Arbetslösheten har sjunkit och BNP-tillväxten har utvecklats relativt stabilt, trots att vägen har varit kantad av ett antal olika mer eller mindre stora risker. Ingen risk har dock materialiserats så att det har uppkommit en synkroniserad nedgång i paritet med den som inträffade 2008 (se nedan).

1.1 BNP-tillväxt

Årlig procentuell förändring



Källa: International Monetary Fund (IMF), Macrobond och Industriarbetsgivarna

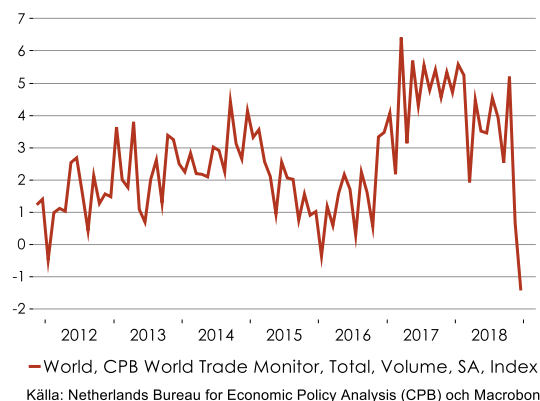
I enskilda länder har dock utvecklingen varierat. Tillväxten i utvecklings- och tillväxtländerna har fortsatt att vara högre än i de utvecklade ekonomierna, en divergens som inleddes i början av 2000-talet. Divergensen har dock krympt under senare år, då bland annat tillväxten i Kina bromsats in. I de utvecklade länderna har tillväxten dämpats över en längre tid. IMF:s bedömning är att nedgången beror på en åldrande arbetskraft och långsammare produktivitetstillväxt, vilket

sammanfallit med fallande ekonomisk dynamik och en ökad grad av marknadskoncentration.¹ Den starka tillväxten i utvecklings- och tillväxtländerna bedöms vara ett resultat av större inslag av ekonomisk-politiska regelverk samt inriktningen mot mer öppen handel.

Under 2018 blev det en tydlig avmattning globalt. BNP och importen i de utvecklade länderna bromsade in och världshandeln utvecklades svagt. I december 2018 föll världshandeln med nästan 1,5 procent jämfört med motsvarande månad året innan (se nedan).

1.2 Världshandeln

Volym, årlig procentuell förändring



— World, CPB World Trade Monitor, Total, Volume, SA, Index
Källa: Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) och Macrobond

En viss inbromsning i världsekonomin var väntad då kapacitetsutnyttjandet, bristen på till exempel arbetskraft och därmed resursutnyttjandet på flera håll var högt. De finansiella förhållandena blev något mindre expansiva med bland annat stigande globala marknadsräntor från hösten 2016. Under 2018 föll också aktiepriserna globalt och riskpremier i form av ränteskillnader mellan riskfyllda och säkra tillgångar ökade. Många centralbanker antingen planerade eller hade redan börjat att göra penningpolitiken mindre expansiv. Inbromsningen och korrigeringarna blev dock betydligt större än vad många förväntat sig och flera bedömare reviderade bland annat ned sina tillväxtprognoser. Olika indikatorer som till exempel OECD:s ledande indikatorer, för många länder och på totalen, visar också på fortsatt inbromsning och till och med en tillväxt under det normala. Utvecklingen medförde bland annat att centralbankernas planerade åtstramningar fick sättas på vänteläge.

¹ WEO, IMF, oktober 2018.

Räntorna har fallit tillbaka något under 2019 samtidigt som aktiekurserna stigit, liksom riskpremierna.

Avmattningen internationellt bedöms fortsätta och global BNP väntas bli lägre i år och nästa år jämfört med tillväxten de senaste två åren, som uppgick till cirka 3,7 procent.

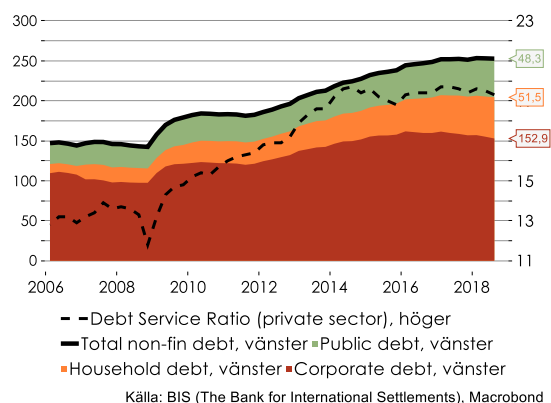
Det finns samtidigt ett antal risker, exempelvis geopolitiska risker, som om de materialiseras kan leda till betydligt svagare utveckling, se vidare i riskavsnittet. Avgörande på sikt är också om den nedväxling i BNP-tillväxt och produktivitet som skett i de utvecklade länderna kommer att bestå framöver, och hur ombalanseringen mot mer hållbar tillväxt i utvecklings- och tillväxtländerna går till.

Kina bromsar in

Att den ekonomiska utvecklingen varit stark i tillväxtländerna beror delvis, men inte enbart, på den höga tillväxten i Kina. Kinas starka utveckling har haft en positiv effekt på landet genom att höja levnadsstandarden och minskat fattigdomen. Drivkrafterna till utveckling, som till exempel en lågt värderad valuta och låga räntor, har samtidigt medfört att ett antal obalanser vuxit fram. Obalanserna har försämrat den finansiella stabiliteten och ekonomins motståndskraft och gjort ekonomin sårbar för olika risker. Initialt uppstod ett stort bytesbalansöverskott och därefter växte de interna obalanserna. Stora investeringar medförde till exempel en ökad skuldsättning och fastighetspriserna har stigit snabbt (se diagram 1.3). Stora investeringar behöver dock inte innebära en försämrad motståndskraft om dessa görs i högproduktiv verksamhet. Det finns dock många exempel på att så inte varit fallet.

1.3 Skuldkvoter

Procent av BNP och disponibel inkomst

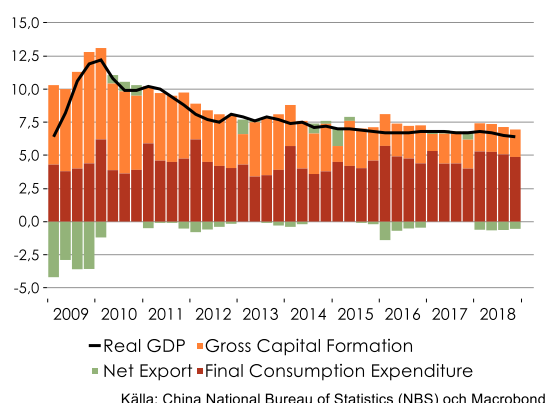


De senaste åren har den kinesiska tillväxten gradvis dämpats (se diagram 1.4 och 1.5). För 2018 ökade BNP med 6,6%, vilket är den svagaste tillväxttakten sedan början av 1990-talet. Det är möjligt att Kina har nått en nivå där det till exempel inte är lika lätt att snabbt lyfta produktiviteten och att utbud av relativt billig arbetskraft inte ökar lika snabbt. Det finns i så fall en risk att en fortsatt hög tillväxt i improduktiva investeringar snarast leder till att de interna obalanserna förvärras. Den lägre tillväxten av BNP har dock gått hand i hand med en dämpning i tillväxten av investeringar (se diagram 1.4), och är ett resultat av att man fört en mer åtstramande politik för att på så vis få en mer hållbar ekonomisk utveckling. Den lugnare ekonomiska utvecklingen är därmed både naturlig och önskvärd.

Utöver de interna utmaningarna har under senare tid handelskonflikten med USA seglat upp och påverkat den ekonomiska utvecklingen. Som ett svar på det har ekonomin åter stimulerats genom infrastruktursatsningar och en mer expansiv penningpolitik. Reservkraven på bankerna har sänkts i flera steg under 2018, för att ge förutsättningar för en mer expansiv kreditgivning. Dämpningen har också motverkats av att den kinesiska valutan yuan har försvagats. Åtgärderna riskerar därmed att spä på de obalanser som redan finns och därmed försämra motståndskraften ytterligare.

1.4 Bidrag till BNP-tillväxten i Kina

Årlig procentuell förändring och procentenheter

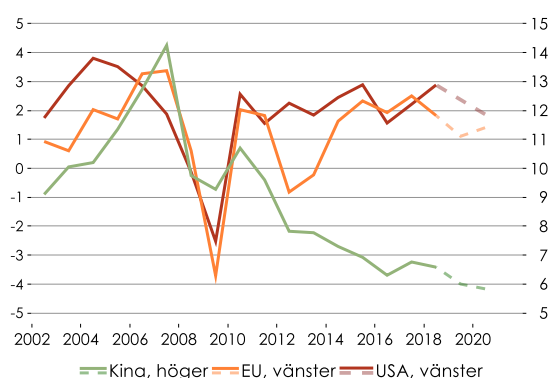


Det finns därmed inte mycket som tyder på att tillväxten i Kina ska ta fart igen i närtid. Frågan är i stället hur stor dämpningen kommer att bli. Hur BNP kommer att utvecklas på sikt beror bland annat på hur de interna obalanserna hanteras. En eskalerad konflikt med USA skulle ha en negativ effekt på ekonomin. Kina skulle på kort sikt kunna hantera detta genom att bedriva både en mer expansiv penningpolitik och finanspolitik. Men detta riskerar att öka obalanserna ytterligare, här uppkommer en svår balansgång.

Bedömningen är att tillväxten i år och nästa år dämpas ytterligare, men någon rejäl sättnings förväntas inte. Givet de obalanser och risker som finns är sannolikheten samtidigt hög att utvecklingen blir betydligt svagare. I och med att Kina har integrerats alltmer i den globala ekonomin utgör detta även en stor risk för den internationella utvecklingen i stort.

1.5 BNP-tillväxt

Årlig procentuell förändring

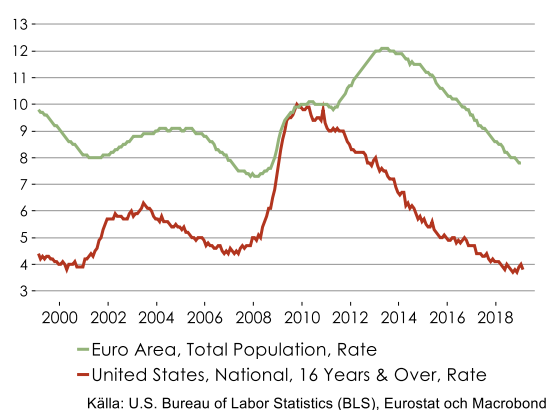


Avmattning blir ordet även för USA

Tillväxten i USA har sedan den finansiella krisen 2008 utvecklats relativt väl och arbetslösheten har fallit (se diagram 1.5 och diagram 1.6). Utvecklingen har stimulerats av bland annat en expansiv ekonomisk politik. I slutet av 2017 infördes även skattesänkningar för hushåll och företag och det har även genomförts offentliga utgiftsökningar. Den starka utvecklingen har medfört att Federal Reserve sedan slutet av 2015 gradvis har stramat åt penningpolitiken.

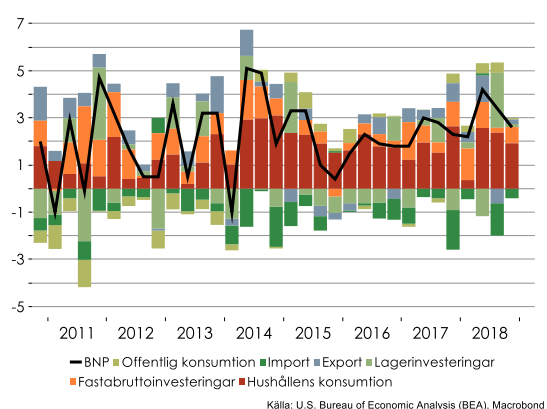
1.6 Arbetslöshet i USA och euroområdet

Procent



1.7 Bidrag till BNP-tillväxten i USA

Kvartalsförändring uppräknat i årstakt, säsongrensade data, procent och procentenheter

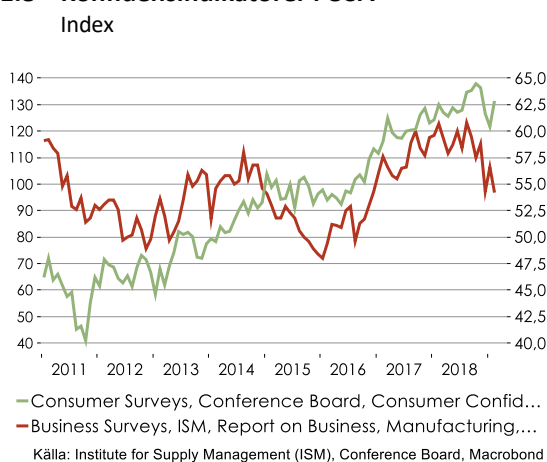


Under 2018 uppgick BNP-tillväxten till nästan 3 procent. Under fjärde kvartalet dämpades dock tillväxten (se diagram 1.7), vilket var väntat. En indikation på detta var till exempel att inköpschefsindex för tillverkningsindustrin föll kraftigt i december (se diagram 1.8). Hushållens konsumtion fortsatte att bidra i hög grad till BNP-tillväxten, även om bidraget var mindre än tidigare

(se diagram 1.7). Månadsdata visar samtidigt att hushållens konsumtion föll i december, vilket är ett oroande besked. Även investeringarna bidrog till BNP-tillväxten. Detta kan ses som en positiv signal givet osäkerheten kring handelskonflikten och stigande räntor. Från arbetsmarknaden kommer splittrade signaler. Arbetslösheten föll i februari till 3,8 procent från 4 procent i januari, löneökningstakten steg till 3,4 procent vilket är den högsta nivån de senaste 10 åren, medan däremot endast 20 000 jobb skapades i februari utanför jordbrukssektorn mot förväntade 180 000.

En fortsatt avmattning i tillväxten är att vänta på grund av bland annat utbudsrestriktioner som brist på personal, en mättnad i efterfrågan och en mindre stimulerande ekonomisk politik. Federal Reserve (Fed) bedöms dock slå av på takten när det gäller räntehöjningar. Olika förtroendeindikatorer pekar också på en mer dämpad utveckling (se diagram 1.8). Det finns även indikatorer som pekar på en kommande recession, som till exempel den inverterade lutningen av USA:s avkastningskurva. En kraftig och långvarig försämring av konjunkturen bedöms dock höra till riskbilden, då Fed till skillnad från många andra centralbanker har lättare att göra penningpolitiken mer expansiv.

1.8 Konfidensindikatorer i USA



Euroområdet bromsar in

I Euroområdet steg tillväxten gradvis efter den statsfinansiella krisen 2010–2012 och arbetslösheten föll, bland annat till följd en expansiv penningpolitik

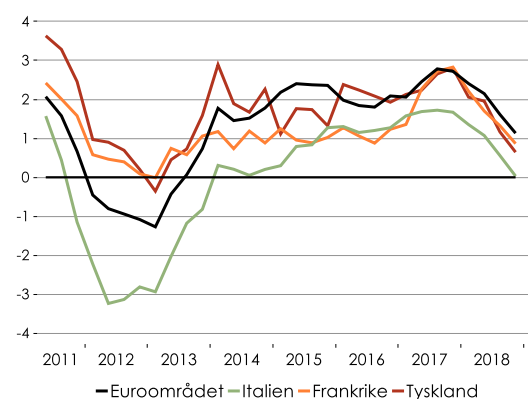
och i viss utsträckning även en expansiv finanspolitik. Detta har lett till att även Euroområdet konjunktur har stärkts, trots en klart svagare BNP-tillväxt och högre arbetslöshet än i till exempel USA. Att euroområdet inte bedöms kunna växa snabbare beror på ett antal strukturella problem som till exempel en svag tillväxt i produktiviteten, problem inom banksektorn², svaga statsfinanser samt en politisk oförmåga att genomföra nödvändiga reformer.

Under 2018 dämpades tillväxten i euroområdet markant (se diagram nedan). Under fjärde kvartalet ökade BNP med drygt 1 procent jämfört med fjärde kvartalet året innan. Det blev en tydlig avmattning i bland annat Tyskland, Italien och Frankrike. Under året påverkades tillväxten negativt av bland annat temporära utbuds faktorer. Nya regler för utsläppshantering ledde till tillfälliga problem för vissa bilproducenter i framförallt Tyskland, vilket påverkade produktionen i bilindustrin negativt.

I Italien ökade osäkerheten kring utvecklingen av de offentliga finanserna efter att den nya regeringen aviserade ofinansierade reformer. Osäkerheten medförde att räntan på italienska statsobligationer steg. I Frankrike är det möjligt att de ”gula västarnas” strejker bidrog till att dämpa utvecklingen.

1.9 BNP-tillväxt i euroområdet

Procentuell förändring



Källa; Källa: German Federal Statistical Office (Statistisches Bundesamt), French National Institute of Statistics & Economic Studies (INSEE), Italian National Institute of Statistics (Istat), Eurostat, Macrobond.

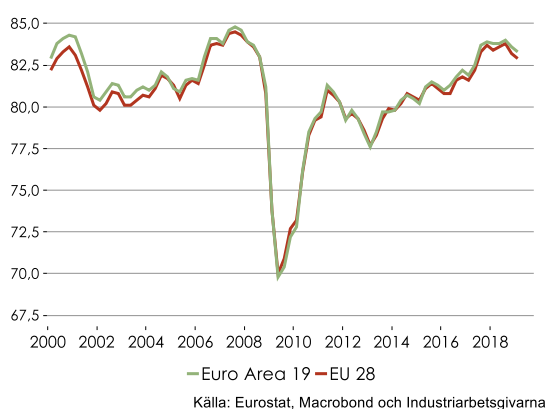
² Det finns ett generellt behov av att förbättra bankernas kostnadseffektivitet och lönsamhet genom, bland annat genom

större användning av digitalisering, och en översyn av deras affärsmodeller. IMF

Framöver bedöms tillväxten mattas av ytterligare (se diagram 1.5). Liksom i USA är ett högt kapacitetsutnyttjande en begränsande faktor (se diagram nedan), liksom en alltmer omfattande arbetskraftsbrist i vissa länder.

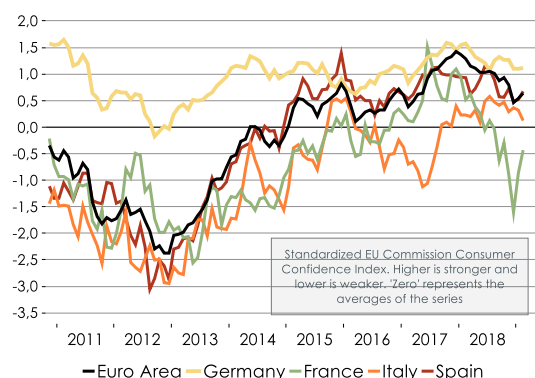
Det höga kapacitetsutnyttjandet skulle samtidigt kunna leda till en hög investeringsaktivitet, men här spelar även finansiella förhållanden och framtidsförväntningarna roll. Det är möjligt att bland annat geopolitiska risker som olika handelskonflikter med USA samt Brexit kan verka återhållande.

1.10 Kapacitetsutnyttjandet, tillverkningsindustrin Procent

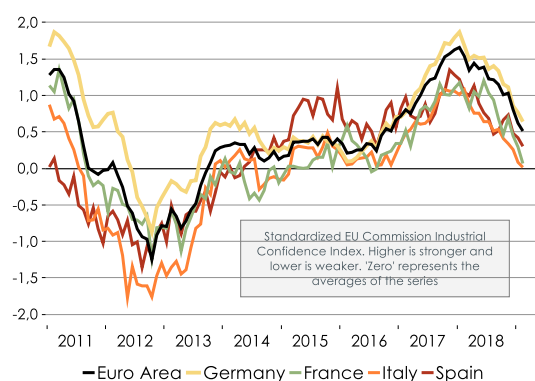


Mätningar av stämningsläget i ekonomin tyder inte heller på någon stor optimism. Olika indikatorer har under de två första månaderna i år fortsatt att falla på bred front, både vad gäller länder och sektorer. Under senaste året har framförallt förtroendet bland företag fallit, men även hushållens förtroende har sjunkit (se diagram 1.11 och 1.12). Den svaga utvecklingen av förtroendeindikatorerna tyder på att det inte enbart var tillfälliga faktorer som förklarade avmattningen under 2018.

1.11 Konfidensindikatorer för hushåll Procentuell avvikelse från medelvärde



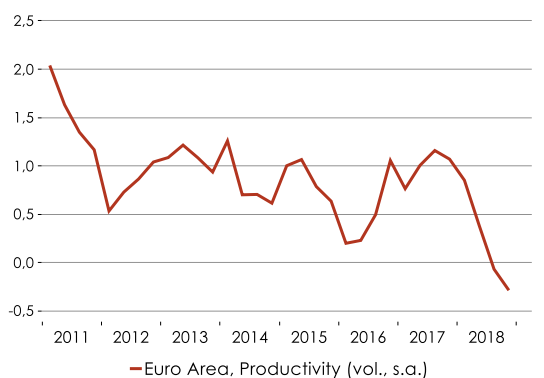
1.12 Konfidensindikatorer för industrin Procentuell avvikelse från medelvärde



En annan återhållande faktor är utvecklingen av produktiviteten. Liksom i många andra länder har produktiviteten utvecklats svagt under många år, och under 2018 dämpades produktiviteten tydligt. Avmattningen under 2018 kan dock till viss del bero på att konjunkturen mattades mer än väntat, och därmed är cyklisk. Men i kombination med den tidigare svaga utvecklingen är detta ett oroande tecken.

1.13 Produktivitetstillväxten i euroområdet

Procent



Källa: Eurostat Database, Macrobond och Industriarbetsgivarna

Världshandeln och svensk exportmarknad

Tillväxten i världshandeln dämpades markant efter finansiella krisen 2008 (se tabell 1 och diagram 1.14).

Mönstret är detsamma för tillväxten på de svenska export-marknaderna och svensk export. Innan finanskrisen växte världshandeln, svenska exportmarknader och svensk export med runt 7 procent per år medan global BNP växte ungefär hälften så snabbt. Från 2011 och fram till nu är motsvarande siffror mellan 3 och 4 procent. Perioden från 1990-talets början till finanskrisen bröt ut präglades av en omfattande liberalisering av världshandeln.³

Tabell 1 BNP-tillväxt och handel
Procentuell förändring

	1990–2007	2011–2018
BNP i världen	3,7	3,6
Världshandeln	ca 7	ca 3
Svensk exportmarknad	7,5	ca 4
Svensk export	6,5	3,4
Svensk BNP	2,5	ca 2

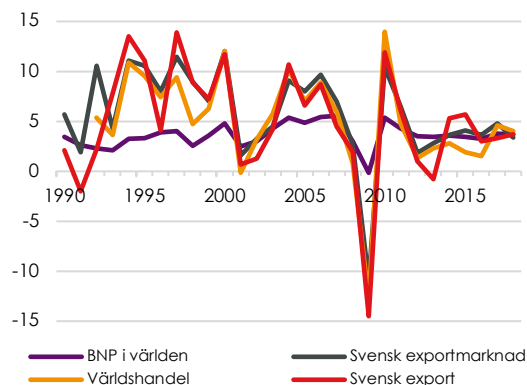
Källa: Macrobond, Konjunkturinstitutet

En gradvis ökning av tillväxten både i världshandeln och svensk export har sedan inträffat efter 2011. Under 2018 växte svenska exportmarknaderna med knappt 4 procent. Hur världshandeln kommer att utvecklas framöver är osäkert, bland annat kopplat till ett antal geopolitiska risker, som den pågående handelskonflikten mellan Kina och USA samt riskerna kopplade till en allmänt svagare ekonomisk

utveckling. Bedömningen är att tillväxten i svenska exportmarknader bromsar in i likhet med dämpningen i BNP-tillväxten.

1.14 Världshandel och svensk export

Procentuell förändring



Källor: Macrobond, Konjunkturinstitutet

³ Se Konjunkturläget oktober 2018.

Konkurrenskraft

- Ökad internationell konkurrens
- Konkurrenskraften påverkas av flera olika faktorer
- Sveriges geografiska läge inte optimalt
- Svag tillväxt i produktiviteten
- Växelkursen har fungerat som en krockkudde vilket inte är hållbart på sikt
- Konkurrenskraften behöver stärkas långsiktigt

Internationell utveckling allt viktigare

Strukturumvandlingar är något som sker kontinuerligt i en ekonomi. Ibland sker stora skiften, ibland sker omvandlingen mer gradvis. Under en längre tid har globalisering och digitalisering varit skeenden som i stor utsträckning påverkat världsekonomin struktur. För Sveriges del har utvecklingen bland annat inneburit att allt fler företag är utsatta för internationell konkurrens. Den renodlade hemmamarknaden har minskat i omfattning. Utvecklingen innebär att det blivit allt viktigare att förhålla sig till vad som sker globalt, och då inte enbart i de äldre mer traditionella konkurrentländerna. I dagens globaliserade värld har nya stora konkurrentländer från öst och väst tillkommit. Den teknologi som finns är oftast tillgänglig över hela världen. Företagen är delar av globala värdekedjor; produktion och utveckling förläggs där det är mest gynnsamt. Närhet till kunderna är allt viktigare och många företag har därför utvecklat sina verksamheter i andra länder. En motverkande faktor i detta avseende under senare tid är en ökad robotisering av produktionen.

Under senare år har omvandlingstrycket minskat till följd av en stark ekonomisk utveckling. För svensk del har omvandlingstrycket i företagen minskat till följd av bland annat en expansiv penningpolitik och relativt svag växelkurs. När konjunkturen mattas av kommer trycket att hårdna. Om vi drabbas en kraftig lågkonjunktur kan det få stora konsekvenser på ekonomins struktur.

Om svensk industri inte är konkurrenskraftig kommer verksamhet läggas ned, alternativt fortsätta att flytta till andra länder. För basindustrin skiljer sig verksamheten åt mot annan industri i bemärkelsen att viss verksamhet inte kan flytta. Gruvorna är där

de är vilket också gäller för skogen. Om konkurrenskraften inte kan bibehållas finns därmed inget annat alternativ än att lägga ned verksamhet.

Konkurrenskraft avgörande

Konkurrenskraften påverkas av ett flertal faktorer. När det handlar om var verksamhet lokaliseras spelar exempelvis kostnadsläge, geografiskt läge, innovationskraft, skatter, samhällsservice, politisk och finansiell stabilitet och utbredningen av korruption stor roll.

Regeringen har en viktig uppgift i att skapa förutsättningar för konkurrenskraft. Det är avgörande att det ges möjlighet att bedriva produktion och företagande effektivt, där långsiktiga spelregler och innovationer prioriteras.

Under senare tid är det främst den så kallade januariöverenskommelsen som kan få betydelse för konkurrenskraften. Det finns delar i avtalet som kan stärka konkurrenskraften, som till exempel förslag om reformering av arbetsrätten. Det finns samtidigt en risk för att den gröna skatteväxlingen på 15 miljarder kronor verkar i motsatt riktning. Det är möjligt att den enbart medför extra kostnader för företagen och att skatteväxlingen därmed slår direkt mot företagets konkurrenskraft.

En annan viktig aspekt gällande konkurrenskraften är samarbetet mellan arbetsgivare och arbetstagare. På den punkten kommer Sverige ut väl. Här bidrar industrins märke till att skapa stabilitet på arbetsmarknaden genom att den konkurrensutsatta och kapitalintensiva delen av ekonomin, styr lönebildningen.

Relativa kostnadsläget viktigt

Den internationella konkurrenskraften påverkas slutligen av om kostnadsläget är konkurrenskraftigt. Om det över tid är dyrare att producera en produkt i Sverige än i andra länder ökar sannolikheten för att produktion flyttas från Sverige eller att verksamhet läggs ned.

Avgörande är det relativa kostnadsläget.

En viktig indikator på det relativa kostnadsläget är relativa enhetsarbetskostnader. Enhetsarbetskostnaden mäts som arbetskostnaderna (vanligtvis lönekostnaden och

andra lönekostnader/arbetade timmar) i förhållande till produktiviteten (hur mycket som produceras/arbetade timmar). Måttet visar alltså vad arbetskostnaden är av att producera en enhet av en produkt (arbetskostnad/produktion). Relativa enhetsarbetskostnader innebär att enhetsarbetskostnader jämförs mellan länder. Om våra kostnader för att producera en produkt är högre än i våra konkurrentländer innebär det att vår internationella konkurrenskraft är sämre.

Produktiviteten, det vill säga vår effektivitet, påverkar därmed bland annat löneutrymme, vinster och inkomster i allmänhet. Av stor vikt är vidare den långsiktiga, potentiella, produktiviteten, som fångar utvecklingskraften i ekonomin, till skillnad från den mer cykliska komponenten.

Inte helt problemfritt att mäta

Den relativa enhetsarbetskostnaden kan beräknas både i nationell och gemensam valuta. Ett problem med ett mått i gemensam valuta är att växelkursen kan variera kraftigt och att det kan vara svårt att avgöra om en förändring av växelkursen är tillfällig eller permanent. En tillfällig försvagning av kronkursen kan förbättra konkurrenskraften på kort sikt men kan samtidigt dölja en mer långsiktig försämrad internationell konkurrenskraft.

Det finns även andra problem med ansatsen att titta på relativa enhetskostnader. Definitionerna av olika begrepp i olika länder kan till exempel variera och olika länder kan ha olika branschsammanställningar. Aggregerade mått kan vidare skymma att utvecklingen varierar kraftigt mellan olika branscher och länder. Optimalt är att ha ett så disaggregerat mått och så identiska branscher som möjligt. Här uppkommer dock problem med datakvaliteten både vad gäller branscher och data från de nya mindre traditionella konkurrentländerna. Detta är bekymmersamt då det blir allt viktigare att jämföra kostnadsnivåerna med dessa nya konkurrentländer.

En annan aspekt är vilket eller vilka år man väljer som basår eller referenspunkt när man studerar utvecklingen av kostnaderna över tid.

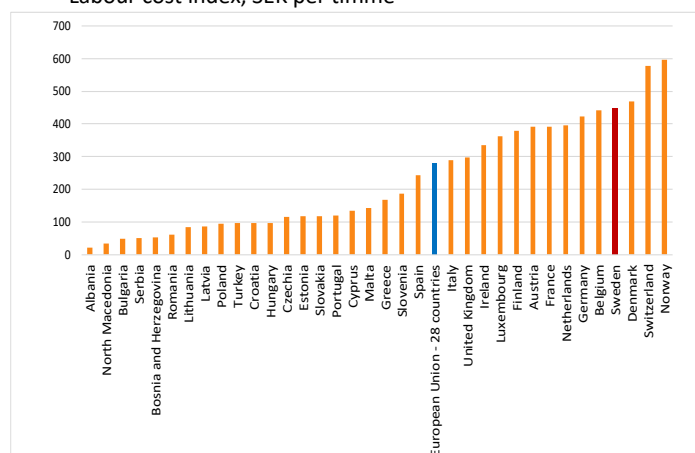
Det spelar alltså roll vilka mått som används, hur aggregerat det är, vilken period som studeras och i vilken valuta jämförelsen görs i.

Med alla dessa reservationer gjorda övergår vi nu till att titta på de olika delarna i begreppet relativa enhetsarbetskostnader. Nedan visas inledningsvis arbetskraftskostnaderna i tillverkningsindustrin i ett antal olika länder.

Som framgår av bilden nedan var arbetskraftskostnaderna i Sverige under 2018 relativt höga i relation till kostnaderna i andra länder. Endast i Danmark, Norge och Schweiz var kostnaderna högre. I bild 2.2 visas hur lönekostnaderna har utvecklats över tid i nationella valutor. Basåret är satt till efter den finansiella och statsfinansiella krisen.⁴ Av bilden framgår att lönekostnaderna i svensk industri har stigit mer än i de andra länderna. Lönerna i Sverige har ökat med knappt 20 procent sedan 2011, medan de i till exempel Finland har ökat med 10 procent. Lönerna i Tyskland har däremot ökat nästan lika mycket som i Sverige.

2.1 Arbetskraftskostnader

Labour Cost Survey från 2016, framräknat till 2017 med Labour cost index, SEK per timme



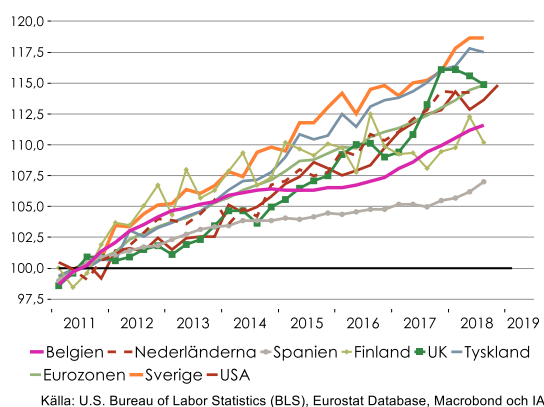
Källa: Eurostat

⁴ Anledningen till att välja 2011 som basår är att perioden 2008-2010 påverkas starkt av den cykliska utvecklingen. Det är intressantare

att titta till exempel på den mer potentiella produktiviteten, som bestäms av teknologiska och institutionella faktorer.

2.2 Lönekostnader i industrin, 2011–2018

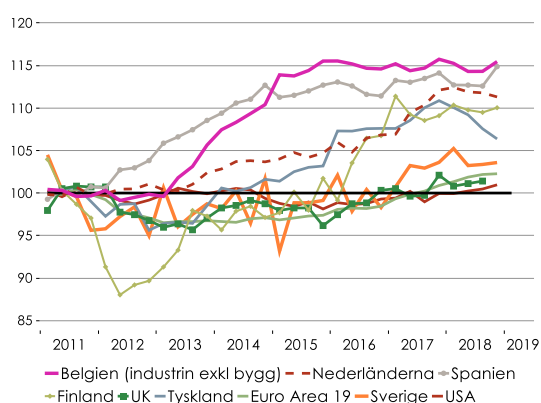
Index 2011 = 100



Att lönerna ökar snabbare i Sverige eller ligger på en högre nivå än länder vi konkurrerar med behöver alltså inte vara ett problem om till exempel produktiviteten är högre i Sverige. I diagram 2.3 visas utvecklingen av produktiviteten.⁵ Av bilden är det tydligt att produktiviteten har utvecklats svagt i Sverige men även i många andra länder sedan den finansiella krisen. Det framgår även att svensk produktivitet i nivå inte har ökat speciellt mycket sedan inledningen av 2011. Andra länder som också haft en svag utveckling av produktiviteten är Storbritannien och USA.

2.3 Produktivitet i industrin, 2011–2018

Index 2011 = 100



Källa: Källa: U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS), ECB (European Central Bank), Eurostat Database, U.K. Office for National Statistics (ONS), Macrobond och Industriarbetsgivarna.

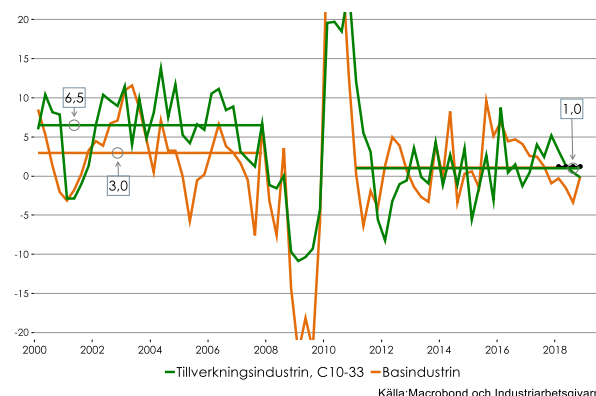
Det har över tid skett en nedgång i produktiviteten bland annat i Sverige. Innan den finansiella krisen var tillväxten i produktiviteten i Sverige cirka 6,5 procent

⁵ Här används fast förädlingsvärde, delat med antalet arbetade timmar. Förädlingsvärdet i fasta priser är en uppskattning av volymutvecklingen. Utgångspunkten är förädlingsvärdet i löpande

i snitt (2000–2007). I basindustrin var motsvarande siffra 3 procent. Sedan 2011 har tillväxten varit cirka 1 procent. Nedgången kan vara kopplat till strukturella faktorer som en ändrad branschammansättning, med ett större inslag av tjänster som vanligtvis har en lägre produktivitet. En annan förklaring kan vara lågräntemiljön bidragit till en större andel lågproduktiv verksamhet än normalt. En låg produktivitet kan även vara kopplat till kapitalintensiteten och den teknologiska utvecklingen. Till viss del kan den svaga tillväxten i produktiviteten vara konjunkturell. En långsammare återhämtning än väntat kan ha hållit tillbaka utvecklingen.

2.4 Produktivitet

Årlig procentuell förändring

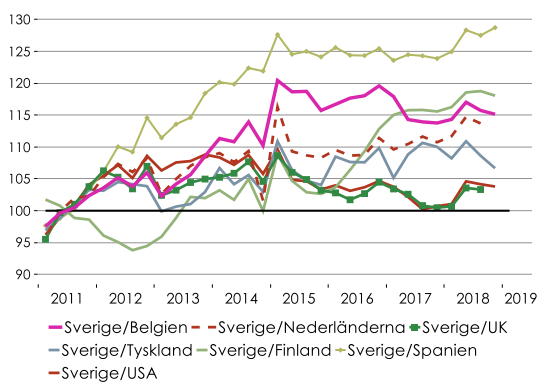


I diagram 2.5 visas sedan de relativa enhetsarbetskostnaderna. För perioden från 2011 har enhetsarbetskostnaderna i alla jämförelseländer ökat mindre än i Sverige. Jämfört med Spanien har kostnaderna i Sverige ökat med drygt 25 procent mer. De minsta skillnaderna uppkommer vid jämförelse med USA och Storbritannien.

priser som sedan justeras för prisutvecklingen men även kvalitetsförbättringar.

2.5 Svensk konkurrenskraft, nationella valutor; 2011–2018

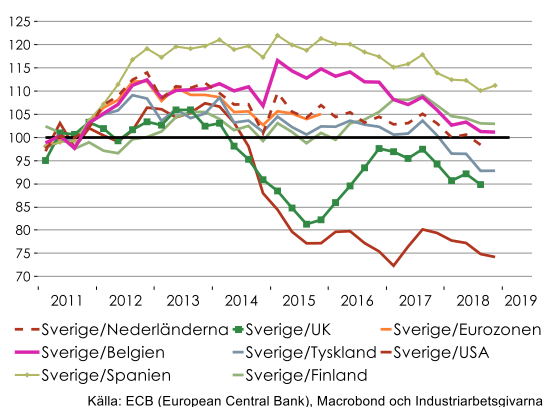
Index 2011 = 100



Slutligen visas utvecklingen i gemensam valuta. Här är det tydligt att den försvagning som skett av kronan har förbättrat den svenska konkurrenskraften.

2.6 Svensk konkurrenskraft, SEK; 2011–2018

Index 2011 = 100



Konkurrenskraft avgörande

Hur ska man då se på att det är växelkursen som sedan 2011 gör att konkurrenskraften mot en del länder har förbättrats? Som tidigare nämnts finns problem med att mäta i samma valuta. En viktig faktor är vad man tror om växelkursen framöver. Kommer växelkursen vara kvar på en svag nivå, försvagas ytterligare eller stärkas igen? Hur volatil kommer utvecklingen att bli? Prognoser är i allmänhet svåra att göra och växelkursen har visat sig vara speciellt svår att prognosticera. Detta gör det extra kostsamt och problematiskt med en volatil växelkurs. Tvärsnitt i växelkursen kan medföra att företagens konkurrensförhållanden snabbt förändras. Det kan vara svårt för företagen att

kompensera en hastigt försvagad konkurrenskraft med att anpassa andra kostnader då många utgifter, exempelvis personal- och investeringskostnader, är mer permanenta och långsiktiga i sin karaktär. Vid perfekt fungerande kapitalmarknader borde en volatil växelkurs och därmed volatila finansiella förhållanden för ett företag vid behov kunna hanteras med tillfälliga krediter, givet att företaget är solvent. Vid en stor finansiell kris som till exempel den 2008 är det dock inte självklart att företagen kan få tillgång till likviditet.

Om växelkursen är svag under en något längre period och sedan återgår till ett mer normaliserat läge kan det också uppstå problem. Det kan då vara svårt för företagen att hålla emot en intern press mot ökade kostnader. I dagens situation med ökad globalisering, digitalisering och internationell konkurrens finns det dessutom en risk att en tillfälligt svag växelkurs gör att omvandlingstrycket minskar. Företagen pressas inte till att göra nödvändiga anpassningar till en ökad internationell konkurrens. Slutsatsen av detta resonemang blir att det är problematiskt om industrins konkurrenskraft bygger på en tillfälligt svagare växelkurs. För att bibehålla verksamheter och sysselsättning i Sverige är det avgörande att konkurrenskraften stärks långsiktigt.

Det absolut viktigaste för företagen är långsiktighet och stabila spelregler. För basindustrin är de relativa kostnaderna och den internationella konkurrenskraften extra viktigt, då basindustrin inte kan flytta verksamhet på samma sätt som annan industri och verksamheten kräver stora och långsiktiga investeringar. Det är därför viktigt framöver att svensk konkurrenskraft stärks långsiktigt. Kostnaderna i Sverige behöver utvecklas svagare än i de länder vi konkurrerar med.

Konjunkturutsikter för Sverige

- Tydlig avmattning av konjunkturen även i Sverige
- Rimligt med fortsatt inbromsning av tillväxten och en uppgång i arbetslösheten
- Produktiviteten bedöms utvecklas fortsatt svagt
- Inflationen måttlig men riksbanken höjer reporäntan en gång till i år
- Nedåtriskerna för tillväxten dominerar

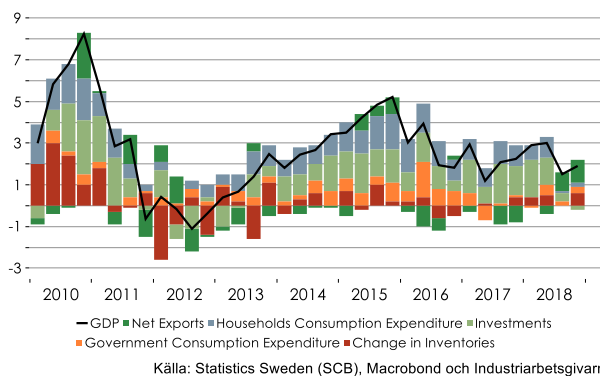
Stärkt konjunktur även i Sverige

Liksom i omvärlden har konjunkturen i Sverige gradvis stärkts under ett flertal år. Men även i Sverige har tillväxten sedan 2011 i genomsnitt varit lägre än innan den finansiella krisen (se tabell nedan). BNP-tillväxten toppade 2015 men var även relativt hög åren efter. Kapacitetsutnyttjandet i industrin, olika bristtal och andra mått på resursutnyttjandet har stigit gradvis och nådde en topp i slutet av 2017 och i början av 2018.

	1990-2007	2011-2018
Svensk BNP	2,5	2,2
Svensk BNP 2000-2007	3,3	
BNP per capita	3,0	1,3

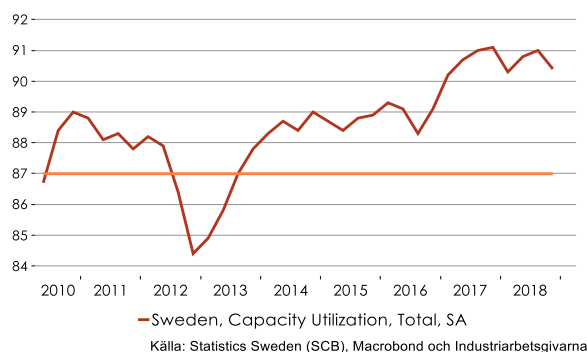
3.1 Bidrag till BNP-tillväxten i Sverige

Årlig procentuell förändring och procentenheter



3.2 Kapacitetsutnyttjande

Procent



3.3 Resursutnyttjandeindikatorn⁶

Procent



Den starka tillväxten var delvis en följd av en allt starkare internationell konjunktur, vilket gynnade svensk export. Men till stor del är det den inhemska efterfrågan som har bidragit till tillväxten. Tillväxten har bland annat stimulerats av en expansiv penningpolitik som i kombination med ett uppdämt investeringsbehov och stigande bostadspriser, bidragit till en snabb ökning av bostadsinvesteringarna. Även industrins investeringar har ökat starkt. BNP-tillväxten har vidare sannolikt påverkats av den ökning som skett av befolkningen. BNP-per invånare uppgick under 2018 till 1,1 procent alltså cirka 1 procentenhet lägre än tillväxten i BNP. Det historiska snittet för differensen mellan BNP och BNP per invånare är från 1990-talet ca 0,5 procentenheter.

Befolkningstillväxten har medfört att det är ökning av arbetade timmar i hela ekonomin som till störst del bidragit till ökningen i BNP under senare år. Som

⁶ Normaliserad så att medelvärdet är noll och standardavvikelsen är 1.

redan tidigare har nämnts har däremot produktiviteten utvecklats svagt.

Kraftig inbromsning i BNP-tillväxten

Under tredje kvartalet förra året blev det en tydlig inbromsning av svensk ekonomi och BNP-tillväxten föll till och med jämfört med kvartalet innan. Flera faktorer bidrog till detta, varav en är kopplad till utvecklingen på bostadsmarknaden. Prisuppgången på bostäder bröts hösten 2017 vilket delvis kan vara kopplat till att efterfrågan inte matchade det exklusiva segment av bostäder som kom ut på marknaden och möjligtvis även till de åtgärder i form av amorteringskrav som infördes. Prisfallet ledde till en osäkerhet om bostadsmarknadens utveckling. Bostadsinvesteringarna dämpades, vilket bidrog till en svag BNP-tillväxt tredje kvartalet.

Den svaga utvecklingen på bostadsmarknaden kan vara en förklaring till att även hushållens bidrag till BNP-tillväxten minskade markant under tredje kvartalet 2018. Det så kallade bonus-malus systemet i fordonsbeskattningen som infördes vid halvårsskiftet kan också ha bidragit till nedgången då det medförde att bilförsäljningen till hushållen föll markant.

Fjärde kvartalet steg BNP-tillväxten relativt starkt och årstakten steg till 2,4 procent. Sett från efterfrågesidan utvecklades exporten relativt starkt jämfört med kvartal 3. Nettoexporten och en lageruppbbyggnad bidrog främst till ökningen, medan investeringarna bidrog negativt till BNP-tillväxten. Hushållens konsumtion ökade igen.

Arbetsmarknaden fortsätter att stärkas

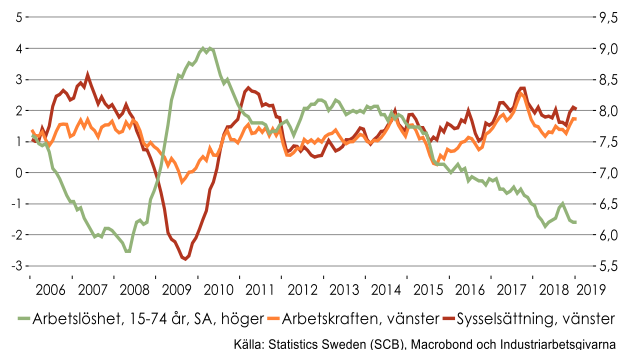
Arbetsmarknaden har under senare år utvecklats starkt, bland annat har arbetskraften stigit snabbt (se diagram 3.4). Detta beror till stor del på att befolkningen i arbetsför ålder ökat, vilket i sin tur beror på den ökade invandringen.

Sysselsättningen har samtidigt ökat ännu snabbare, varmed arbetslösheten sjunkit till så lågt som 6 procent i januari i år. Senast arbetslösheten var på denna låga nivå var för 10 år sedan, innan krisen. Av de som är arbetslösa är största delen personer som till exempel saknar gymnasial utbildning, är utom europeiskt födda och/eller är äldre. Sysselsättningsgraden har vidare ökat till nästan 70

procent. Uppgången i sysselsättningen och även i arbetade timmar har möjliggjorts av den ökade arbetskraften i samspel med en starkt konjunktur.

3.4 Arbetsmarknaden

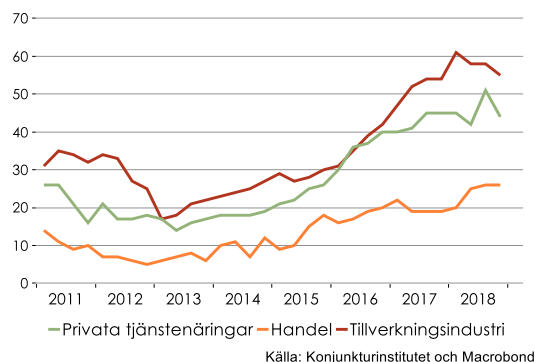
Procent



Den starka utvecklingen på arbetsmarknaden och ökningen i sysselsättning har bidragit till att många företag anger att de har brist på arbetskraft. Bristtalen är höga inom samtliga branscher inom näringslivet (se diagram 3.5). En viss nedgång har noterats på senare tid men fortfarande är bristen på arbetskraft påtaglig.

3.5 Brist på arbetskraft

Ja-svar, procent, säsongsrensade data

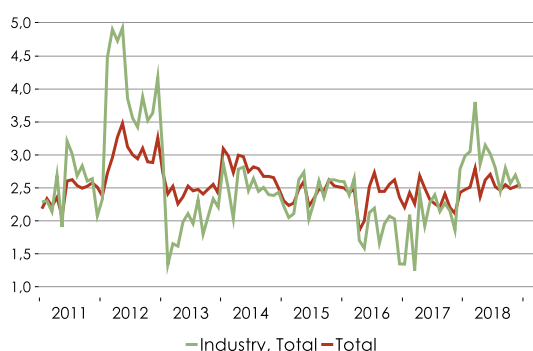


Ingen klassisk högkonjunktur i Sverige

Konjunktoren har alltså stärkts men det är dock inte en klassisk högkonjunktur som vi befinner oss i. Produktionen har förvisso ökat starkt, arbetslösheten har sjunkit gradvis, kapacitetsutnyttjandet är högt och det råder brist på olika insatsvaror. Däremot har detta inte lett till någon kraftig uppgång i löner och priser.

3.6 Löhner

Årlig procentuell förändring, månadsgenomsnitt



Källa: National Mediation Office (Medlingsinstitutet) och Macrobond

Det kan bland annat kopplas till att det inhemska resursutnyttjandet i mindre utsträckning påverkar kostnads- och prisutvecklingen. Globalisering och digitalisering har medfört att det i större utsträckning är det globala resursutnyttjandet som styr utvecklingen av löner och priser.

En annan avgörande faktor för löneutvecklingen är sedan hur våra enhetsarbetskostnader utvecklas i relation till omvärlden. Den svaga utvecklingen av produktiviteten har medfört att utrymmet för löneökningar har minskat.

Under 2018 har det dock skett en uppgång i löneökningstakten. Enligt Medlingsinstitutets bedömning ökade lönerna i hela ekonomin med i genomsnitt 2,6 procent i årstakt 2018, vilket är 0,3 procentenheter högre än under 2017. I industrin ser den årliga ökningstakten ut att ha uppgått till cirka 2,8 procent 2018, vilket innebär en uppgång med cirka 1 procentenhet.

Inflationen

Inflationen har under senare år stigit gradvis efter att i början av 2014 varit nere på noll. Inflationen mätt som KPIF uppgick i januari till 2 procent. KPIF-inflationen exklusive energi har dämpats sedan i juli 2017 och uppgick i januari i år till 1,4 procent.

Uppgången kan delvis förklaras av stigande enhetsarbetskostnader, kopplat till att arbetskostnaderna har ökat mer än tillväxten i produktiviteten. Att inflationen ökat beror även på att kronan försvagats samt snabbt stigande energipriser.

Något starkt inflationstryck har det alltså varken varit eller är. Det är svårt att se vad som i detta läge,

med en allmän inbromsning i ekonomin både globalt och i Sverige, en svag krona i utgångsläget och fortsatt hög internationell konkurrens, ska kunna leda till ett ökat inflationstryck. Inflationen väntas därför framöver utvecklas något under Riksbankens inflationsmål. Detta är dock inte något som bedöms vara ett problem och inget som bör föranleda Riksbanken att bedriva en mer expansiv penningpolitik.

Inbromsning i svensk ekonomi

Hur den ekonomiska utvecklingen ska bli framöver är som alltid väldigt svårt att sja om. En avgörande faktor är vilken möjlighet eller potential ekonomin har att kunna växa. Det har skett en nedväxling i BNP-tillväxten och produktiviteten i hela ekonomin och industrin efter kriserna för 10 år sedan. Det är inte uppenbart vad som skulle kunna bryta denna utveckling.

Ekonomins potential är även en funktion av arbetskraftsutbudet. När det gäller tillväxten i arbetade timmar påverkas utvecklingen av att bristen på arbetskraft är stor. Därtill väntas ökningen i befolkning i arbetsför ålder bromsa in av demografiska faktorer samtidigt som invandringen antas vara lägre. Det leder i sin tur till att utbudet på arbetskraft ökar långsammare. Sannolikt kommer utbudsbegränsningar på arbetsmarknaden hämma sysselsättnings- och BNP-tillväxten.

Sett från efterfrågesidan kan det efter en period med stark tillväxt uppstå en viss mättnad i ekonomin. Företagen har gjort stora investeringar och hushållen har genomfört de underhållsinvesteringar som de bedömt varit nödvändiga. Dessa faktorer bidrar till de cykliska svängningarna i ekonomin. Andra faktorer som spelar roll är hur optimistiskt man ser på framtiden och hur stor osäkerheten är.

Som tidigare nämnts har kapacitetsutnyttjandet stigit gradvis. Utvecklingen har troligtvis bidragit till att investeringarna har ökat starkt de senaste åren och att investeringsnivåerna är höga i delar av näringslivet. Ett exempel är skogsindustrin, ett annat är fordonsindustrin. Begränsningar och omställningar av produktionen, men även en positiv framtidsstro har bidragit till stora investeringar i dessa industrier.

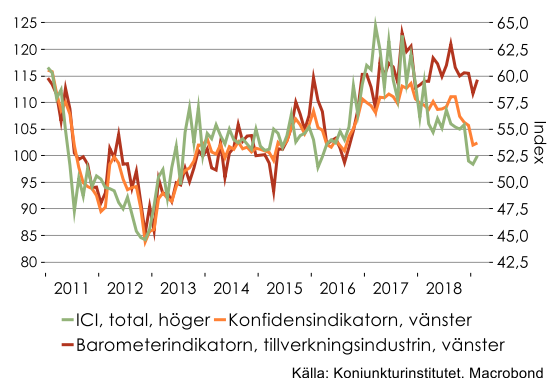
De investeringar som har gjorts i näringslivet borde till viss kunna bidra till att produktionen i mindre utsträckning begränsas av ett högt kapacitetsutnyttjande. Då många nyinvesteringar genomförts och givet den osäkerhet som finns om den allmänna ekonomiska utvecklingen är det troligt att det blir en dämpning i investeringstillväxten i år och nästa år, vilket i sig drar ned BNP-tillväxten. Enligt SCB:s investeringsenkät bedömer industriföretagen att deras investeringar 2019 fortsätter att minska. Deras prognos för 2019 i löpande priser är på cirka 65 miljarder jämfört med drygt 70 miljarder 2018, en nedgång på cirka 10 procent. Även en mer dämpad utveckling av bostadsinvesteringarna väntas hålla tillbaka tillväxten framöver, vilket kan kopplas till den fortsatta osäkerheten kring utvecklingen på bostadsmarknaden.

Det som är hyfsat klart och som många prognosmakare är eniga om är att det finns en mängd nedåtrisker som, om de materialiseras, kan leda till att vi får en tydlig försämring av konjunkturen (se vidare nedan). Men även om nedåtriskerna inte inträffar är det troligt att den osäkerhet som uppstår av riskerna lägger sig som en våt filt över utvecklingen. Och med en ökad osäkerhet minskar till exempel investeringsviljan.

Det går även att få en viss bild av synen på framtiden av olika förtroendeindikatorer. En indikator är Konjunkturinstitutets barometerindikator som mäter stämningssläget i ekonomin genom att väga samman förtroendet bland hushåll och företag. Indikatorn har dämpats gradvis sedan slutet av 2017 (se diagram nedan). I mätningen i januari föll den ned till cirka 102 från drygt 105. I februari ökade den sedan aningen. Framförallt är det de fortsatta starka signalerna från tillverkningsindustrin som håller uppe indikatorn.

3.7 Barometerdata

Nettotal, index, säsong rensat



Förtroendet i industrin enligt Inköpschefsindex, som var något lägre än normalt under fjärde kvartalet efter en tydlig nedgång i december, var i stort sett oförändrat i januari och steg sedan i februari (se diagram 3.7). Indexet låg i februari på 52,2 vilket därmed indikerar tillväxt. Däremot har indexet för industriföretagens produktionsplaner sjunkit tre månader i rad. Detta skulle kunna indikera en ökad osäkerhet om konjunkturen.

Konjunkturinstitutets konfidensindikator för hushållen har fallit brant under senare tid. I februari uppgick indikatorn till 92,5 vilket visar på ett svagare stämningssläge än normalt. Hushållen har en pessimistisk syn både på sin egen ekonomi och svensk ekonomi. Oron kan vara kopplad till utvecklingen på bostadsmarknaden, mer dämpade tillgångspriser och den oklara politiska situationen i Sverige. Hushållen har under senare tid reviderat upp sin syn på bostadsräntorna vilket kan ha bidragit till dysterheten.

I linje med den inbromsning som redan skett internationellt och i Sverige, en fortsatt dämpad utveckling av bland annat bostadsinvesteringarna, stramare finansiella förhållanden, ett högt kapacitetsutnyttjande, fallande förtroendeindikatorer, en fortsatt svag tillväxt i produktiviteten och en mer dämpad utveckling i arbetade timmar är det rimligt att konjunkturen fortsätter att mattas av framöver. BNP-tillväxten i Sverige bedöms uppgå till 1,3 procent 2019 och 1,6 procent 2020 (1,4 procent kalenderkorrigerat).

Risker

- Geopolitiska spänningar och konflikter
- Begränsat ekonomiskt-politiskt handlingsutrymme på sina håll
- Stor osäkerhet kring utvecklingen i Europa och Kina
- Försämrade finansiell motståndskraft
- Svenska hushålls höga skuldsättning och utvecklingen på bostadsmarknaden
- En försvagad internationell konkurrenskraft
- Nedåtriskerna för den ekonomiska utvecklingen dominerar
- Klimat och miljöfrågor

Risk för en snabbare inbromsning än önskvärt

Det finns alltid en stor osäkerhet om den framtida utvecklingen. Det kan till exempel bli en starkare eller svagare tillväxt i ekonomin än vad som förväntas. Under många år, och kanske alltid, finns en tendens att bedöma att det är större risker för en svagare utveckling än det motsatta. Dagens situation avviker inte i detta fall. Detta känns dock ovanligt motiverat.

Som beskrivits ovan är det sannolikt att det kommer att ske en fortsatt inbromsning av konjunkturen globalt och i Sverige framöver. Det finns dock ett antal faktorer som gör att avmattningen kan bli mer abrupt och större än väntat. Under en lång tid har det funnits ett antal geopolitiska risker som kan leda till en svagare utveckling framöver. En är den pågående handelskonflikten mellan bland annat Kina och USA, en annan den fortsatta osäkerheten kring hur Brexit kommer att se ut och vad de ekonomiska effekterna därmed blir samt politik instabilitet i bland annat tillväxtländer.

Geopolitiska spänningar gör även att det kan bli svårare att på det internationella planet hantera globala kriser. Problemen med detta förstärks av att det ekonomisk-politiska handlingsutrymme på sina håll är begränsat. Det penningpolitiska handlingsutrymme är i vissa länder begränsat av att ränteläget redan idag är lågt och kan väntas vara det även under kommande år. I USA har den expansiva finanspolitiken bidragit till att stimulera tillväxten. Men en ökad skuldsättning för staten innebär

samtidigt att det finanspolitiska utrymme minskar. Detta riskerar att förstärka en nedgång i tillväxten, speciellt om hållbarheten i de offentliga finanserna ifrågasätts.

Till detta kommer den tydliga försvagningen av konjunkturen i stora länder i euroområdet, som Tyskland, Frankrike och Italien, samt USA. Det finns en risk att detta är en fortsättning på den svaga utveckling som vi sett sedan den finansiella krisen och därmed inte bara är kopplat till mer konjunkturella faktorer.

Det finns även frågetecken kring utvecklingen i Kina. Givet de obalanser som finns och handelskonflikten med USA kan det bli en svagare utveckling än väntat. I och med att Kina har integrerats alltmer i den globala ekonomin utgör detta även en stor risk för den internationella utvecklingen i stort.

Det finns också en risk att de senaste årens utveckling med snabbt stigande tillgångspriser och försämrade finansiell motståndskraft på sina håll gör att avmattningen bli mer abrupt än förväntat. Snabbt stigande tillgångspriser är till exempel delvis en följd av att det låga ränteläget har medfört att investerare har ökat sitt risktagande för att få bättre avkastning. Detta kan leda till snabba svängningar i tillgångspriserna och oro på de finansiella marknaderna, om många placerare samtidigt ombalanserar sina portföljer. En utveckling vi sett prov på under bland annat 2018.

Riskerna i omvärlden utgör så klart även en risk för Sverige, dels mer direkt via en svagare internationell efterfrågan och mer indirekt via oro på de finansiella marknaderna. I Sverige utgör dessutom fastighetspriserna och hushållens höga skuldsättning en tydlig risk, liksom hur bostadsinvesteringarna kommer att utvecklas framöver. Prisutvecklingen på bostadsmarknaden har stabiliserats, men det går inte att utesluta att priserna framöver faller igen. Detta skulle påverka den ekonomiska utvecklingen negativt bland annat via en svagare utveckling av hushållens konsumtion och att allt fler bostadsutvecklare drabbas. Men även det finansiella systemet skulle kunna påverkas. Kanalen går bland annat genom bankernas stora exponering mot bostads- och fastighetsmarknaden och det faktum

att det finns sårbarheter och risker kopplade till banksystemet i Sverige.

I tider som dessa är det viktigt med politisk stabilitet och handlingskraft. Hur det nya politiska samarbetet i Sverige kommer att fungera får därför läggas till listan av nedåtrisker för den ekonomiska utvecklingen. Det penningpolitiska handlingsutrymmet är dessutom begränsat av att ränteläget redan idag är lågt och kan väntas vara det även under kommande år.

En annan faktor som kan medföra att avmattningen bli mer abrupt än förväntat är att konkurrenskraften försvagats i Sverige jämfört med många länder mätt i nationell valuta sedan den finansiella och statsfinansiella krisen. Mätt i gemensam valuta ser utvecklingen bättre ut. Den försvagning som har skett av växelkursen har därmed fungerat som en krockkudde. När konjunkturen mattas av kommer trycket att hårdna. Om vi drabbas en kraftig sättning globalt kan det höga kostnadsläget få stora negativa konsekvenser på svensk ekonomi. Industrins konkurrenskraft kan alltså inte bygga på en tillfälligt svag växelkurs. För att bibehålla verksamheter och sysselsättning i Sverige är det avgörande att konkurrenskraften förstärks långsiktigt. Kostnaderna i Sverige behöver alltså utvecklas svagare än i de länder vi konkurrerar med framöver för att inte försämra svensk industris motståndskraft och konkurrenskraft ytterligare.

Slutligen finns det risker kopplade till miljön och klimatet. Dessa har över tid fått allt större uppmärksamhet i takt med att de blir allt mer akuta. Extrema väderhändelser som torka och orkaner, naturkatastrofer i form av till exempel bränder och översvämningar, förändringar av ekosystemet och misslyckad hantering av klimatkriser kan få stora negativa konsekvenser för världen i stort.

Fördjupningsruta – Skogsindustrin

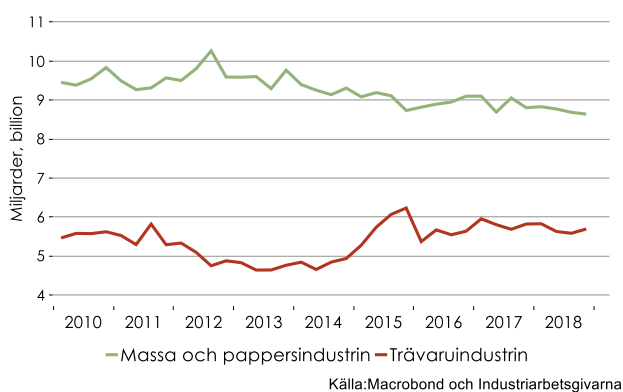
- 2018 ett starkt år för skogsindustrin
- Råvarutillgången avgörande för att industrin ska kunna möta en växande efterfråga och bidra till en hållbar ekonomisk tillväxt

Rekordår för skogsindustrin men ingen ökning i produktionen

Det har alltså varit en stark tillväxt realt, det vill säga i fasta priser, under senare år i Sverige. En motsvarande real ökning har dock inte inträffat i skogsindustrin som helhet. Värdejämnt har sektorn haft rekordår och ökat starkt, men inte mätt i fasta priser eller i volym. Trävaruindustrins förädlingsvärde, som utgör knappt en tredjedel av skogsindustrins totala förädlingsvärde, ligger i fasta priser på ungefär samma nivå som i början av 2016. Även massa- och pappersindustrins förädlingsvärde, som utgör den resterande delen, ligger i volym på ungefär samma nivå som i början av 2016 (se diagram 5.1).⁷

5.1 Förädlingsvärdet i skogsindustrin⁸

Fasta priser, säsongrensat



Anm: Serierna motsvarar hela SNI 16 och hela SNI 17.

Utveckling av de olika delkomponenterna skiljer sig dock åt. Volymen av massa och kartong har stigit under en längre period vilket bland annat kan

kopplas till en ökad e-handel. Produktion av grafiskt papper har däremot minskat vilket till stor del beror på att efterfrågan på papperstidningar minskat.

Råvaruutbudet avgörande för skogsindustrins förmåga att växa

Skogsindustrins möjlighet att växa påverkas och styrs av flera olika faktorer. Utbudet av skogsråvara är av stor vikt. Avverkningsnivån är inte formellt reglerad i Sverige. Den begränsas dock indirekt av de scenarioanalyser som Skogsstyrelsen regelbundet tar fram över den högsta hållbara avverkningsnivån. Förutsättningarna när det gäller bland annat skogsskötsel och avverkningsnivå varierar i scenarierna. Men utifrån dessa bedömer myndigheten en högsta hållbar avverkningsnivå som utgår från att framtida generationer inte ska behöva sänka avverkningsnivåerna. Enligt den senaste analysen i SKA 15 (Skogliga konsekvensanalyser) ligger den högsta hållbara avverkningsvolymen för perioden 2020–2029 i intervallet 95–100 miljoner skogskubikmeter (m3 sk) per år. Det betyder att den faktiska avverkningen i genomsnitt per år för hela perioden inte bör överstiga denna volym. Nuvarande avverkningsnivåer kring 90 miljoner m3 sk ligger därmed rätt nära vad som beräknas vara uthålligt. Ur detta perspektiv är alltså möjligheten att kraftigt öka produktionen i skogsindustrin begränsad.

Ett alternativt sätt att få tag på råvara är att importera den från andra länder. I dagsläget importeras knappt tio procent av råvaran. Importen är idag mindre än åren kring millennieskiftet, då industrin importerade mer från Ryssland och Baltikum. Möjligheten att öka importen begränsas av hård konkurrens och därmed höga priser.

För att öka råvarutillgången på längre sikt är det viktigt att ständigt arbeta med att utveckla och förbättra skogsskötsel och exempelvis föryngra med genetiskt allt bättre plantmaterial.

På kort sikt är industrins försörjning av råvara känslig för oförutsedda händelser, vilket blev tydligt under

⁷ Enligt SCB:s produktionsvärdesindex föll produktionen av trä, samt massa och papper i fasta priser med runt 7 procent på årsbasis i november. Denna bild stämmer dock inte med den bild som följer av den volymstatistik som Skogsindustrierna själva tar in och som mäts i ton och kubikmeter. Enligt den statistiken var produktionsvolymerna i stort oförändrade, se vidare kommande

avsnitt. Vår egna statistik bedömer vi som mer tillförlitlig när det gäller att visa volymutvecklingen då den bland annat inte bygger på någon deflatering av löpande värden.

⁸ SNI 16 och 17 enligt SCB:s indelning.

förra året. Produktionen påverkades då av tillfälliga störningar i råvaruflödet till följd av väder, bränder och transportkapacitet.

För att kunna öka produktionen i skogsindustrin behöver företagen alltså få tillgång till mer råvara, men de behöver även investera i till exempel produktionskapacitet. Under senare tid har industrin begränsats av ett högt kapacitetsutnyttjande. Nu har stora investeringar gjorts. Vid beslut om investeringar är det bland annat avgörande att råvaruförsörjningen är säkrad under lång tid framåt. Detta styrs till stor del från politiskt håll. Det är därför viktigt att de politiska förutsättningarna att bedriva ett hållbart skogsbruk är förutsägbara och inte ytterligare begränsas av till exempel ökad areal skyddad skog.

Produktions- och exportvärdet har ökat kraftigt

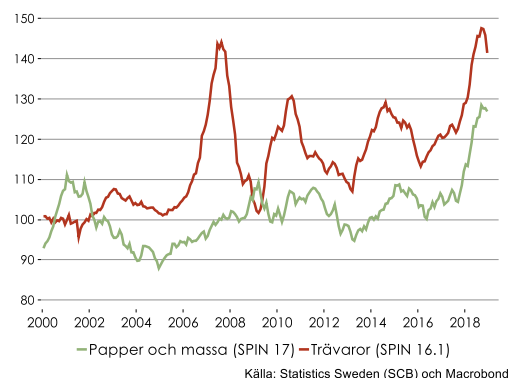
Till skillnad från volymerna har alltså det totala värdet av skogsindustrins produktion stigit sedan 2013. Tredje kvartalet 2018 hade värdet av såväl massa- och pappersproduktionen som trävaruproduktionen ökat med drygt 10 procent på ett år. Cirka 70 procent av det som produceras exporteras. Räknar man bort den del av massan som används i den egna produktionen av papper och pappersprodukter är motsvarande siffra cirka 80 procent. Skogsindustrins andel av svensk export, och framförallt varuexport är relativt stor, 6,6 procent respektive drygt 10 procent.

Exportvärdet för den totala skogsproduktionen har ökat gradvis sedan början av 2000-talet. Novemberstatistiken från SCB visar att exportvärdet ökade starkt under 2018, drygt 10 procent. Värdet och utvecklingen för de olika skogsindustriprodukterna skiljer sig dock åt. Exportvärdet för pappersmassa ökade mest, med nästan 30 procent.

Det ökade värdena är till stor del en följd av stigande priser (se diagram 5.2) vilket i sin tur kan kopplas till den tidigare förstärkningen av den internationella konjunkturen. Till exempel var SCB:s exportprisindex för trävaror i genomsnitt 15 procent högre till och med november i år jämfört med motsvarande period 2017. Därefter har ökningstakten fallit tillbaka.

5.2 Exportprisindex för trävaror samt papper och massa (SEK),

Index 100 = 2000



Stora investeringar i skogsindustrin

Begränsningar och omställningar av produktionen, men även en positiv framtidstro har bidragit till stora investeringar i skogsindustrin. Under de senaste tre åren har det investerats cirka 45 miljarder kronor. Under 2017 motsvarade investeringarna drygt 20 procent av industrins totala investeringar och 10 procent av näringslivets totala investeringar samt 5 procent av de totala fasta bruttoinvesteringarna.

De senaste årens investeringar inom massa- och pappersindustrin och den därmed ökade produktionskapaciteten talar för ökade produktionsvolymerna och produktionsvärde.

De globala trenderna mot fortsatt digitalisering, en ökande e-handel (fler förpackningar av kartong) och urbaniseringen med tätare bebyggelse kan samtidigt väntas öka efterfrågan på skogsindustrins produkter. Ett ökat globalt välbefinnande och ökad medellivslängd, och därmed en ökad efterfrågan på hygienpapper, kan också bidra till detta.

Efterfrågan på förnybara produkter kan samtidigt komma att öka kopplat till en stark medvetenhet om klimat- och hållbarhetsfrågor.

Risker även för skogsindustrin

Vad som händer med den internationella konjunkturen är av stor betydelse i och med att skogsindustrin exporterar ungefär 80 procent av produktionen. En kraftigare avmattning globalt än väntat skulle därför kunna få negativa återverkningar även på skogsindustrin.

En annan risk är kopplad till Brexit. Skogsindustrins export till Storbritannien är omfattande och utgör

cirka 10 procent. Särskilt sågverkens beroende av den brittiska marknaden är stort. Beroendet är ömsesidigt; av den svenska trävaruproduktionen går 15 procent till Storbritannien, vilket i sin tur motsvarar nära 30 procent av Storbritanniens konsumtion. Sverige är därmed den klart största exportören till Storbritannien och landet är därmed beroende av svenska trävaror. Samtidigt som eventuellt stora negativa effekter på brittisk ekonomi till följd av Brexit givetvis slår mot skogsindustrin bör den svenska industrin även efter Brexit ha en relativt stark position på brittiska marknaden jämfört med andra exportländer.

Miljöfaktorer är något som påverkar skogsindustrin på flera olika sätt. Stormar, torka, bränder och barkborreskador är några riskfaktorer som kan påverka tillgången på råvara och därmed industrin på kort och i vissa fall lång sikt,

Rätten att äga och bruka sin skog under rimliga villkor är en grundsten för ett aktivt skogsbruk som kan bidra till en ökad produktion. Ett hot är dock bland annat den svenska artskyddsförordningen som går längre än de krav som faktiskt ställs i EU-direktivet. Ett icke rättssäkert system för ekonomisk kompensation till markägare vid avverkningsförbud kopplat till artskydd kan dessutom medföra att skogen inte vårdas på ett sätt som bidrar till en stark återväxt.

Det är i detta sammanhang positivt att Januariöverenskommelsen tyder på att partierna ska utreda hur äganderätten till skogen ska kunna stärkas. En risk är förstås att detta drar ut på tiden. För att skogsnäringen ska kunna bidra till den ekonomiska tillväxten är det viktigt att det snarast tas konkreta beslut inom detta område.

Prognoser

Årlig procentuell förändring, om inget annat anges	2018	2019	2020
BNP			
USA	2,9	2,2	1,9
Euroområdet	1,9	1,1	1,4
Kina	6,6	6,0	6,0
Sverige			
BNP	2,2	1,3	1,6
BNP (kalenderkorrigerad)	2,3	1,3	1,4
KPIF (årsgenomsnitt)	2,1	1,8	1,6
KPIF exkl energi (årsgenomsnitt)		1,7	1,7
Reporäntan (slutet av året)		0	0,25
Arbetslöshet (Procent av arbetskraften)	6,3	6,4	6,6